

تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015-2019)

Evaluating the effectiveness of monetary policy in Algeria in light of the program to consolidate economic growth (2015-2019)

إكن لونيس^{*1}

¹ جامعة الجزائر 3 (الجزائر)، ikkene.lounes@univ-alger3.dz

تاريخ الاستلام: 2021/12/01 تاريخ القبول: 2022/02/04 تاريخ النشر: 2022/03/02

مستخلص:

Abstract:

This study aims to attempt to highlight the extent of the effectiveness of monetary policy in Algeria during the five-year program period from 2015 to 2019, which appeared with the beginning of the application of monetary policy separately in a macroeconomic context characterized by relatively high inflation, a large deficit in the balance of payments and the general budget, this context is very different from the context in the banking arena above, and in order to know and analyze the impact of monetary policy performance in general, it is necessary to review and know what the direct and indirect tools are actually adopted to influence the volume of money supply during the same period. Then, to analyze the extent to which these tools contributed to achieving the ultimate objectives of monetary policy.

Keywords: Monetary policy: Monetary policy tools: Money supply: The ultimate objectives of monetary policy.

JEL Classification: ... ; ... ; ...

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة إبراز مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة البرنامج الخماسي الممتدة من 2015 إلى 2019، والتي ظهر مع بدايتها تطبيق سياسة نقدية بصورة منفصلة في ظل سياق إقتصاد كلي تتميز بتضخم مرتفع نسبيا، عجز كبير في ميزان المدفوعات والميزانية العامة للدولة، ويعتبر هذا السياق مختلف للغاية عن السياق الذي عرفته الساحة المصرفية أنفا، و قصد معرفة أثر أداء السياسة النقدية بشكل عام وتحليله، فإنه من الواجب إستعراض ومعرفة ماهي الأدوات المباشرة وغير المباشرة المعتمدة فعلا للتأثير على حجم العرض النقدي خلال نفس الفترة، ليتم بعدها تحليل إلى أي مدى ساهمت هذه الأدوات في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية: أدوات السياسة النقدية: الكتلة النقدية: الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

تصنيفات JEL:؛؛

مقدمة

أخذت السياسة النقدية في الأوقات الحالية مكانة هامة بين أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى، وأصبح دورها حاسم في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية، ويظهر ذلك من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية كالبطالة واستقرار الأسعار وتدهور قيمة العملات بالحلول النقدية وهذه الحالة عندما تتوفر الظروف الملائمة للسياسة النقدية تتدخل بإجراءاتها و أدواتها لتحقيق أهدافها بإعتمادها سياسات معينة تتلائم مع الظروف التي يعيشها البلد . إن الإجراءات التي تتدخل بها السياسة النقدية لتحقيق أهدافها النهائية تتم تحت مسؤولية البنك المركزي الذي يقوم بمراقبة فعلية و حقيقية لحجم المعروض النقدي، طالما يمتلك الأدوات و الوسائل اللازمة و الضرورية لتثبيت التدفق النقدي، من خلال رسم سياسة نقدية تعتمد على دراية واسعة بالأدوات و كفاءة عالية في إستخدامها، وذلك إنطلاقا من الإجابة على الإشكالية التالية.

تتمثل إشكالية البحث في التساؤل التالي: ما مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015- 2019)؟.

وقصد الإجابة على الإشكالية المطروحة، فإننا قمنا بتحديد نطاق الإجابة عليها من خلال طرح الفرضية: نجحت السياسة النقدية في تحقيق أهدافها بإستخدام أدواتها في الجزائر خلال الفترة (2015- 2019).

إعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج التحليلي الوصفي، وذلك لملائمته لموضوع الدراسة، من خلال التطرق إلى أدوات السياسة النقدية المعتمدة فعلا خلال فترة الدراسة، و تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها خلال نفس الفترة، ثم تحليل إلى أي مدى ساهمت السياسة النقدية في تحقيق أهدافها النهائية خلال فترة الدراسة.

1- أدوات السياسة النقدية المعتمدة خلال فترة (2015-2019)

نتناول أدوات السياسة النقدية التي إستعملها بنك الجزائر خلال فترة الدراسة (2015-2019)، حيث قام بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة تتماشى مع الحاجة التي يتطلها الاقتصاد خاصة السوق النقدية و المصرفية، و من أجل ضمان فعال للأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية واصل بنك الجزائر تطويره للبرنامج النقدي و تسييره للسيولة الإجمالية، و عليه يمكننا تقسيم هذه الأدوات حسب إتجاهها و طبيعة دورها إلى ثلاثة مجموعات، فالمجموعة الأولى من الأدوات تسمح لبنك الجزائر بضخ السيولة ، و تتكون من معدل إعادة الخصم، و مناقصة القروض باستدراج العروض، أما المجموعة الثانية من الأدوات تسمح له بإمتصاص السيولة،

فهي تتكون من الاحتياطي الإجباري، وإسترجاع السيولة، وتسهيلات الودائع، أما المجموعة الثالثة تسمح لبنك الجزائر بضخ السيولة وإمتصاصها إذا لزم الأمر ذلك، وتمثل في عملية الأمانة وعمليات السوق المفتوحة.

1-1 معدل إعادة الخصم

يعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو بالنقصان، والذي يتم تغييره كل 12 شهر تقريبا، وفي بداية كل سنة يقدم بنك الجزائر لمجلس النقد و القرض التوقعات المتعلقة بتطور المجاميع النقدية و القرض و يقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد حسب الأهداف الوسيطة لبلوغ الهدف النهائي، وفي بداية كل ثلاثي يبرمج بنك الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم.

والجدول التالي يبين لنا تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2015- 2019):

الجدول رقم (01): تطور معدل إعادة الخصم للفترة (2015- 2019)

المعدل %	إلى غاية	إبتداء من
4	2016/09/29	2015/01/01
3.5	2017/04/30	2016/09/30
3.75	حتى الآن	2017/05/1

المصدر: (Banque d'Algérie, 2019, p. 19)

من الجدول، نلاحظ أن معدل إعادة الخصم بلغ في بداية البرنامج الخماسي 4%، حيث شهدت سنة 2015 منعدجا فيما يخص مجال إدارة السياسة النقدية، و لأول مرة منذ بداية الألفية الثالثة، و التي كانت تكمن في إمتصاص فائض السيولة المصرفية، و هذا من خلال الإعتماد على الأدوات التي تمتص فائض السيولة، و مع بداية سنة 2015 بدأت في الإتجاه تدريجيا نحو سياسة ضخ السيولة من خلال الإعتماد على الأدوات التي تسمح بضخ السيولة. بلغ المتوسط السنوي لفائض السيولة المصرفية في نهاية سنة 2015 بـ 1832.6 مليار دج، مقابل 2730.9 مليار دج في نهاية سنة 2014، أي سجلت إنخفاض بنسبة تقدر بـ 32.9%. بقى هذا المعدل ثابت منذ سنة 2004 إلى غاية بداية الثلاثي الأخير من سنة 2016، (إكن، 2017، ص. 174) أين سجل إنخفاض بنسبة 12.5% مقارنة بالمعدل السابق، ليصبح 3.5%، و هذا قصد تفعيل أكثر لهذه الأداة و لضمان إعادة تمويل البنوك لديه نتيجة إستمرار إنخفاض السيولة مما جعله يتوقف عن عمليات إمتصاص السيولة. سجل معدل إعادة الخصم إرتفاع

طفيف في الثلاثي الثاني لسنة 2017 ليبلغ معدل 3.75%، أي ما يعادل نسبة إرتفاع تقدر بـ 7.14% مقارنة بالسنة الماضية، حيث بقى ثابت إلى غاية يومنا هذا.

2-1 الإحتياطي الإجباري

المادة 93 من قانون النقد و القرض ألزمت البنوك التجارية بفتح حساب خاص و مغلق لتكوين إحتياطي يحسب إما من مجموع الودائع أو لجزء منها، و إما من مجمل توظيفاتها أو لجزء منها، و يسمى هذا الإحتياطي بالاحتياطي الإجباري، و الذي مبدئيا لا يمكن أن يتجاوز 28% من المبلغ الذي أستعمل كأساس للحساب، كما يمكن لبنك الجزائر أن يرفع هذه النسبة عندما تدفعه الضرورة لذلك، و كل نقص في قيمة الإحتياطي القانوني لأي بنك سيعرضه لغرامة يومية بنسبة 01% من هذا النقص، و يحق للبنك المعاقب أن يقدم طعنا للغرفة التجارية في المحكمة العليا أو لمجلس الدولة.

و نظرا لأهمية هذه الأداة باعتبارها الضمان الأول للمودع و أداة فعالة في يد السياسة النقدية إذا استعملت بحزم، و بالتالي كان على مجلس النقد و القرض إعادة إدراجها و هو ما يقر عليه القانون رقم (20-04) المؤرخ في 2004/03/12، و بالفعل إذ اقتصر الأمر على ذلك و تكون الفقرة " ج " من المادة 62 من الأمر (11-03) كافية كإطار قانوني.

إبتداء من أفريل 2001 دخلت حيز التنفيذ و التي لا تختلف كيميائياتها العملية عما هو معمول به في الدول الأخرى، و قد أستعملت هذه الأداة بكيفية نشيطة تماشيا و التطور الإحتياطي الحر للبنوك، (محمود و محمود، 2013، ص. 302) و الارتفاع المسجل في نسبة الإحتياطي القانوني الناجم عن الارتفاع المفرط في السيولة المصرفية، حيث سجل معدلها إرتفاعا في إتجاه ذو ميل تصاعدي، و كان الهدف من هذه الزيادة المساهمة في دعم الإستقرار المالي الذي كان بارزا في التدابير التشريعية الجديدة المتعلقة بالنقد و القرض الأمر 10- 04 المؤرخ في 26 أوت 2010.

بلغ الإحتياطي الإجباري في سنة 2015 معدل 12 % وفقا للمادة رقم 02 للتعليمية رقم (02-13) الصادرة بـ 2013/04/23 المتعلقة بنظام الإحتياطات الإجبارية، و عليه بلغ حجمها لدى بنك الجزائر 1019.9 مليار دج، و في سنة 2016 قرر بنك الجزائر خفض معدل الإحتياطي الإجباري من 12 % إلى 08%، أي بنسبة إنخفاض تقدر بـ 33.33%، و هذا كإجراء أولي في سياق حزمة من الإجراءات الخاصة بمواجهة الأزمة الحادة التي تواجهها الجزائر، نتيجة التراجع الحاد في أسعار المحروقات في الأسواق الدولية، و على هذا الأساس تراجعت الإحتياطات لدى بنك الجزائر إلى 820.9 مليار دج في نهاية سنة 2016، أي سجلت إنخفاض يقدر بـ 199 مليار دج، في

حين سمح هذا برفع قدرة البنوك التجارية الحالية على التمويل بنسبة 04% مقارنة بالسنة الماضية من خلال توفير هامش إقراض جديد للاقتصاد الوطني.

واصل معدل الإحتياطي القانوني في الإنخفاض سنة 2017 ليبلغ معدل 04%، (أجري، 2019، ص ص 211-212) في الحين نجد أن حجم الإحتياطيات الإلجبارية لدى بنك الجزائر سجلت إرتفاعا لتصل في نهاية السنة إلى 1380.6 مليار دج، أي إرتفاعا بمعدل يقدر بـ 68.18%، و تحسبا لتراكم السيولة المصرفية و لتفادي أية ضغوطات تؤدي إلى التضخم فإن بنك الجزائر قام في سنة 2018 برفع معدل الإحتياطي القانوني إلى 10%. قصد التأثير على حجم الإحتياطيات الحرة للبنوك، و على ضوء ذلك سجلت ودائع البنوك باسم الإحتياطي القانوني في نهاية السنة إنخفاضا لتصل إلى 1166.46 مليار دج، و مع بداية سنة 2019 واصل بنك الجزائر في رفع معدل الإحتياطي الإلجباري ليصل إلى 12% وفقا للتعليمية رقم (01-19) المؤرخة في 14 فيفري 2019، و على ذلك سجل حجم الإحتياطيات الإلجبارية إرتفاعا لتصل إلى 1425.1 مليار دج، أي إرتفاع يقدر بمبلغ 258.64 مليار دج مقارنة بالسنة 2018.

1-3 أداة إسترجاع السيولة

قام بنك الجزائر بإدراج هذه الأداة الجديدة (التعليمية (02-02)) في أفريل 2002، وفقا للتعليمية رقم (02-02) المؤرخة في 11 أفريل 2002، و التي هي عبارة عن إيداع طوعي و اختياري لفائض الودائع لدى بنك الجزائر، و ما يميز هذه الأداة أنها أكثر مرونة من الإحتياطيات الإلجبارية، حيث يمكن تعديلها يوما بعد يوم، و ليست إجبارية مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته، و قد ساهمت هذه الأداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية الفائضة، (حسين و عبد السلام، 2017، ص 201) و بالتالي تعتبر عنصر التنظيم الأكثر فعالية خلال السنوات الأخيرة، و سمحت لبنك الجزائر بتوظيف موارد جامدة لتحكم أفضل في العرض النقدي، و قد استخدمت هذه الأداة بشكل كثيف و دائم و كأداة تنظيم لمساندة أداة الإحتياطي الإلجباري و أداة إعادة الخصم.

بلغ المخزون الإجمالي الذي تم سحبه بإسم هذه الأداة في بداية سنة 2015 بـ 479 مليار دج، و حينها بلغت نسب تأجير إسترجاع السيولة المصرفية لمدة 07 أيام، و 03 أشهر و 06 أشهر على الترتيب 0.75%، 1.25%، 1.75%. (زكرياء و صرامة، 2018، ص 07) و في سنة 2016 لم يحدث بنك الجزائر تغيير على نسبة الفائدة على السيولة المسترجعة، بينما في سنة 2017 قام بنك الجزائر بتجميد هذه الأداة نتيجة الإنخفاض القوي المسجل في السيولة المصرفية، و هذا ما جعلها تشهد إنخفاضا في دورها كأداة نشطة في إدارة السياسة النقدية، و

في سنة 2018 سجلت نسبة الفائدة على السيولة المسترجعة لمدة 07 أيام إرتفاعا محسوس حيث بلغت 3.5% سنتي 2018 و 2019 على التوالي مقابل 0.75% سنة 2015.

4-1 تسهيلات الودائع المغلة للفائدة

أنشأت هذه الأداة في أوت 2005 (التعليمية، 2005)، والتي تسمح للمصارف بإنجاز ودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر ويتم مكافأة هذه التسهيله بمعدل فائدة ثابت والذي يتم تغييره تبعا لتقلبات السوق وتطور هيكل المعدلات، تمنح هذه الوسيلة للمصارف مرونة واسعة في مجال تسيير الخزينة في المدى القصير، وهي تعتبر الأداة الأكثر فعالية منذ بداية الألفية الثالثة إلى غاية سنة 2014، حيث ضل معدل الفائدة ثابت عند معدل 0.3% لسنوات عديدة، و لذلك يعتبر معدل منخفض مقارنة بمعدلات الفائدة التي حددها بنك الجزائر على الأدوات الأخرى، و في سنة 2016 قام بنك الجزائر بإلغاء التام لتسعيرة الإيداع (طبية و طهرات، 2020، ص87)، و هو ما يدل على عدم فعالية هذه الأداة خلال السنوات الثلاث الأخيرة من البرنامج الخماسي (2015-2019).

5-1 عمليات السوق المفتوحة

تتمثل هذه الأداة في تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لبيع و شراء السندات العمومية و التي يكون تاريخ استحقاقها أقل من ستة أشهر، و سندات خاصة قابلة للخصم، أو بغرض منح القروض، و قد حدد القانون (90-10) القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر أن يجربها على العمليات، على أن لا تتجاوز سقف 20% من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية السابقة غير أن هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر رقم (03-11) المتعلق بالنقد و القرض في المادة رقم (54) منه، كما لا يسمح له بالتدخل في السوق الأولية للحصول على سندات الخزينة، رغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في نهاية ديسمبر 1996 و شملت مبلغا يقدر بـ 04 مليون دج بمعدل فائدة متوسط 14.94%، و منذ صدور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتناس السيولة الفائضة، لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودات تبذل لاستعمالها كأداة نقدية فعالة، على أن يقوم المتعاملون الاقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المدينين المتوسط و الطويل لتفعيل عمل السوق النقدية، رغم هذه المجهودات بقيت عمليات السوق المفتوحة غير مستعملة منذ سنة 2002 و إلى غاية سنة 2015، رغم أن دورها يبقي مهم و فعال و قوي الذي يسمح بتعديل السيولة البنكية.

إن النفاذ التدريجي لفائض السيولة منذ بداية البرنامج الخماسي في ظل نمو القروض المقدمة للاقتصاد، (Banque d'Algérie, 2015, pp. 105-108) و تراجع المصارف عن إعادة التمويل من بنك الجزائر، جعل من الضروري و من الأهمية بمكان أن يعيد تفعيل الأدوات المناسبة لذلك، و بالفعل قام بنك الجزائر بإصدار تعليمة رقم (16- 06) المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة، و التي دخلت حيز التنفيذ إبتداء من مارس 2017، حيث سمحت بعمليات السوق المفتوحة لسبعة أيام، و 3 و 6 و 12 شهرا بمعدل فائدة توجيهي قدر بـ 3.5% بإعطاء ديناميكية للسوق النقدية ما بين المصارف، حيث بلغ الحجم المتداول بتواريخ إستحقاق مختلفة بمتوسط شهري في أكتوبر 2017 51.1 مليار دج في السوق على أساس يومي، و 20.8 مليار دج في السوق لأجل. إن إستمرار الطلب على الأموال القابلة للإقراض على مستوى السوق أدى إلى إرتفاع معدلات الفائدة المتوسطة المرجحة للعمليات البنينة للمصارف للأجل، (Banque d'Algérie, 2018, pp. 100-110) لتصبح تتراوح بين 1.42798% و 4.37481%. سمح تقريب و إرساء هذه المعدلات إلى المعدل التوجيهي لعمليات السوق المفتوحة لـ 7 أيام و المقدر بـ 3.5% لبنك الجزائر على المدى المتوسط أداة جد فعالة لإدارة السياسة النقدية.

2- تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2015- 2019)

شكلت متابعة وضعية ميزان المدفوعات و التراجع الواضح في السيولة لدى البنوك إلى تكوين الأسس المحددة لتطور الوضعية النقدية، و هو ما يؤثر بعمق على الوضعية النقدية و سير السياسة النقدية، و لذلك نتناول في هذا الصدد تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها منذ بداية البرنامج الخماسي من سنة 2015 إلى غاية سنة 2019.

1-2 الكتلة النقدية خلال الفترة (2015- 2019)

تعرف الكتلة النقدية بأنها حجم النقد المتداول في أي إقتصاد، و في الجزائر تتكون الكتلة النقدية من العناصر التالية:

⊕ **النقود الورقية:** و التي تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت و قطع نقدية، و تعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.

⊕ **النقود الكتابية:** تتمثل في الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية و ودائع مراكز الحساب الجاري و صناديق التوفير و الأموال الخاصة المودعة لدى الخزينة، و التي تتداول عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب بنك آخر.

⊕ أشباه النقود: وتشمل الودائع لأجل لدى البنوك التجارية، و الودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض، و التي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصادية، فهي تشكل ما يسمى بالسيولة المحلية M_2 .

و الجدول التالي يبين لنا تطور الكتلة النقدية خلال فترة البرنامج الخماسي (2015-2019).
الجدول رقم (02): تطور الكتلة النقدية ومعدل السيولة للفترة (2015-2019)

الوحدة: ملياردج

السنوات	النقود M_1	أشباه النقود DT	الكتلة النقدية M_2	نسبة نمو M_2 (%)	الناتج الداخلي الخام PIB	معدل السيولة M_2/ PIB
2015	9261.1	4443.4	13704.5	0.22	16712.7	82.0
2016	9407.0	4409.3	13816.3	0.81	17514.6	78.8
2017	10266.1	4708.7	14974.6	8.38	18594.1	80.5
2018	11074.7	5139.06	16213.82	8.27	20189.6	80.3
2019	11888.8	5248.13	17136.93	5.69	20288.0	84.4

المصدر: (Office national des statistique, 2020, p.94)

من الجدول، نلاحظ أن حجم الكتلة النقدية بمفهوم M_2 قدر في بداية البرنامج الخماسي بمبلغ 13704.5 مليار دج، حيث ما يمثل منها نسبة 67.57% عبارة عن النقود بالمفهوم الضيق M_1 ، و النسبة 32.43% منها عبارة عن أشباه النقود، حيث سبب العجز المرتفع لميزان المدفوعات بسبب الصدمة الخارجية إلى توسع جد ضعيف في معدل نمو الكتلة النقدية و المقدر بـ 0.22%. فهو معدل جد ضعيف مقارنة بالمعدل المحدد من طرف مجلس النقد و القرض في بداية سنة 2015 و الذي يتراوح بين 9% و 11%. مقابل المعدل المحقق في سنة 2014 و المقدر بـ 14.5% (إكن، 2017، ص 242) في سنة 2016 سجلت حجم الكتلة النقدية إرتفاعا بطيئ جدا يقدر بنسبة 0.81% مقارنة بسنة 2015، أي إرتفاع بمبلغ 111.8 مليار دج، و الذي يعود إلى الزيادة المسجلة في حجم النقود M_1 و المقدر بمبلغ 145.9 مليار دج، في حين نجد أن قيمة أشباه النقود سجلت تراجعاً يقدر بمبلغ 34 مليار دج. إن هذا النمو الضعيف للكتلة النقدية M_2 خلال سنتي 2015، 2016 يرجع إلى الإنخفاض الحاد في ودائع قطاع المحروقات بالعملة الصعبة و لأجل، و هذا نتيجة للانخفاض الحاد لأسعار المحروقات في الأسواق الدولية منذ بداية سنة 2015.

قدر حجم الكتلة النقدية M_2 في سنة 2017 بمبلغ 14974.6 مليار دج، حيث سجلت خلال نفس السنة معدل نمو يقدر بـ 8.38%. مقابل معدل 0.81% سنة 2016، أي ارتفاع في معدل نمو الكتلة النقدية بنسبة 9.66%، و هذا يعود إلى الارتفاع القوي لودائع تحت الطلب

لدى المصارف، و التي ارتفعت بـ 20.1% مقابل 6.8% سنة 2016، (Banque d'Algérie, 2018,) (p.122) و هذا سببه يرجع إلى إرتفاع الإدخار المالي لمؤسسات قطاع المحروقات في نهاية سنة 2017، حينما تم تسديد جزء من مستحقاتها على الحزينة العمومية و المقدرة بمبلغ 452 مليار دج، على الرغم من إنخفاض صافي الأصول الخارجية بمبلغ 10.86 مليار دج، و في حين نجد أن حجم الاعتمادات الممنوحة للدولة سجلت إرتفاعا لتبلغ 4691.9 مليار دج سنة 2017 مقابل 2682.2 مليار دج، سنة 2016، إلى جانب هذا نجد أن حجم القروض الممنوحة للاقتصاد هي الأخرى سجلت إرتفاعا خلال نفس السنة، حيث بلغت 8880 مليار دج مقابل 7909.9 مليار دج سنة 2016، أي إرتفاع بمعدل 12.26%.

إرتفع حجم الكتلة النقدية M_2 في سنة 2018 ليبلغ 16213.82 مليار دج، مسجلة معدل نمو يقدر بـ 8.27% مقارنة بسنة 2016، فهو معدل أكبر بـ 0.37% من المعدل المحدد من طرف مجلس النقد و القرض في هذه بداية السنة و المقدر بـ 7.9% (Banque d'Algérie, 2019, p. 105) وهذا مؤشر إيجابي للتعبير عن السيطرة على معدل نمو الكتلة النقدية و هو إجراء إيجابي في التحكم النقدي، راسيا بذلك الاستقرار النقدي، خاصة إذا ما تم مقارنته بالسنة الماضية أين كان فيها أكبر منه تقريبا بضعف، و هذا دلالة على عدم السيطرة على معدل نمو الكتلة النقدية M_2 كنتيجة لقيام بنك الجزائر بإستئناف عمليات إعادة التمويل منذ شهر مارس سنة 2017، مما أدى إلى جعل حجم السيولة المصرفية تسجل إرتفاعا لتبلغ 1380.6 مليار دج في نهاية شهر ديسمبر سنة 2017. إن الوضعية المسجلة في حجم الكتلة النقدية M_2 كانت واضحة من خلال العنصر النقدي M_1 المشكل لـ M_2 ، حيث تمثل نسبة 68% منها خلال سنتي 2017، 2018 على الترتيب، في حين نجد أن حصة أشباه النقود منها بلغت نسبة 31%. و هذا المسار يعتبر مصدرا لإنشاء العملة النقدية الأقل تضخما.

إستمر حجم الكتلة النقدية M_2 في الارتفاع ليبلغ في سنة 2019 المبلغ 17136.93 مليار دج، محققا نموا يقدر بمعدل 5.69%. مقابل 8.27% في سنة 2018، حيث تراجع للمرة الثانية على التوالي بعدما بلغ ذروته في سنة 2017 طوال فترة البرنامج الخماسي (2015-2019)، فهو معدل منخفض مقارنة بالمعدل المحدد من قبل مجلس النقد و القرض في بداية سنة 2019، و المقدر بـ 7.9%، و هذا يعتبر مؤشر إيجابي للسنة الثانية على التوالي للتعبير عن السيطرة على معدل نمو الكتلة النقدية خلال فترة البرنامج الخماسي. لقد ساهم في هذا النمو العنصر النقدي M_1 الذي هو الأخر سجل نموا بمعدل 7.35% مقارنة بالسنة الماضية، و عليه ارتفعت حصته من مجموع الكتلة النقدية M_2 بنقطة مئوية واحدة على حساب حصة أشباه

النقود التي تراجعت حصتها منها بنقطة مئوية واحدة لتنخفض إلى نسبة 30.63%، مقابل 31.70% في سنة 2018.

أما تطور معدل السيولة الذي يعبر عن وضعية السيولة في الاقتصاد، نلاحظ من خلال الجدول أعلاه، أنه طوال فترة البرنامج الخماسي يتراوح ما بين 80% و 84.4%، حيث سجل إنخفاض في سنة 2016 ليبلغ نسبة 78.8%، أي تراجع بنسبة 3.2%، وهذا راجع أساسا إلى الانخفاض المسجل في حصة أشباه النقود بنقطة مئوية واحدة، و النقود الكتابية هي الأخرى أيضا تراجعت حصتها من مجموع الكتلة النقدية M_2 بنقطتين مئويتين مقارنة بسنة 2015، و بحوالي تقريبا ثمانية نقاط مئوية مقارنة بسنة 2014 (إكن، 2017، ص237) و في نفس السياق نجد أن حصة النقود الورقية سجلت ارتفاعا لتبلغ نسبتها 32.54% مقابل 29.97% سنة 2015 و هذا بسبب النمو القوي للودائع لدى مراكز الصكوك البريدية و الذي يعتبر دعما لتوسيع النقود الورقية المتداولة. سجل معدل السيولة في سنة 2017 ارتفاعا ليصل إلى نسبة 80.5%، أي ارتفاع بحوالي نقطتين مئويتين، و هذا يعود إلى إرتفاع حصة النقود الكتابية لتبلغ 37.05% مقابل 35.53% سنة 2016، في حين نجد حصتي أشباه النقود و النقود الورقية مستقرة نسبيا. استقر معدل السيولة في سنة 2018 عند النسبة 80.3%، ثم سجل ارتفاع بأربعة نقاط مئوية في سنة 2019 ليبلغ 80.4%، و يعود هذا إلى الارتفاع المسجل في حصة النقود الكتابية لتبلغ نسبة 39.93%، و هي تعتبر أعلى نسبة طوال فترة البرنامج الخماسي، و أيضا مقارنة مع نسبب حصص كل من أشباه النقود و النقود الورقية، حيث يعكس هذا الارتفاع التغيرات في سلوك الطلب على العملة من طرف الأعوان الاقتصاديين.

2-2 مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2015- 2019)

إن الكتلة النقدية التي تظهر في جانب المطلوبات لها من يقابلها في جانب الموجودات من ميزانية النظام المصرفي، و هذا المقابل يظهر في شكل أصول خارجية (ذهب و عملات أجنبية)، و تسليفات للخزينة العمومية، و قروض مقدمة للاقتصاد، و بالتالي يمكن تعريفها بأنها مجموع التسليفات العائدة لمصدري النقد و شبه النقد و التي هي مصدر للنقود (وسام، 2000، ص138) و على هذا الأساس فالتطورات التي تحدث على الكتلة النقدية ترجع بالدرجة الأولى إلى مقابلات هذه الكتلة. والجدول التالي يبين لنا تطورها:

الجدول رقم (03): تطور مقابلات الكتلة النقدية للفترة (2015- 2019)

الوحدة: مليار دج

2019	2018	2017	2016	2015	السنة
9066.36	10240.02	11 227,4	12 596,0	15 375,4	الأصول الخارجية
9145.1	10304.86	11 320,8	12 694,2	15 522,6	- بنك الجزائر
-78.7	- 64.83	-93,4	-98,1	-147,1	- البنوك التجارية
17323.7	15213.33	13 571,9	10 592,1	7 844,8	القروض الداخلية
7138.4	5571.84	4 691,9	2 682,2	567,5	* قروض للدولة
4860.6	2751.92	1 967,4	-870,1	-2 156,4	- بنك الجزائر
953.4	1608.03	1 688,7	2 387,9	1 479,3	- البنوك التجارية
1324.03	1211.85	1 035,8	1 164,4	1 244,6	- قروض أخرى
10185.3	9641.5	8 880,0	7 909,9	7 277,2	*قروض للاقتصاد

المصدر: (Baque d'Algérie, 2019, p.160)

(Office national des statistique, 2016, pp.15-35)

⊕ الأصول الصافية الخارجية

إن مصدر الأصول الخارجية في الجزائر مرتبط أساسا بإيرادات قطاع المحروقات، مما جعل احتياطات الصرف الرسمية التي يحوزها بنك الجزائر تشكل المصدر الأول للتوسع النقدي، إن عملية تنقيد الموارد بالعملات الأجنبية المرحلة إلى الجزائر و المتنازل عنها لبنك الجزائر بقوة القانون فيما يتعلق بإيرادات صادرات المحروقات، تفسر بوضوح هذه السببية، فمن خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن هذه الأصول في انخفاض مستمر وفي اتجاه ذوميل تنازلي من سنة إلى أخرى طوال فترة البرنامج الخماسي، وأن هذا الانخفاض مرتبط مباشرة بأسعار المحروقات في الاسواق الدولية. قدرت في سنة 2015 بـ 15375.4 مليار دج، حيث بلغ متوسط سعر البترول في هذه السنة 53.1 دولار للبرميل، وفي سنة 2016 انخفضت لتبلغ قيمتها 12596 مليار دج، بمعنى تقلص بمبلغ 2779.4 مليار دج، أي ما يمثل نسبة انخفاض تقدر بـ 18.07%، وهذا بسبب الصدمة الخارجية التي انخفض فيها سعر البرميل إلى 45 دولار.

واصلت قيمتها في التقلص خلال النصف الثاني من فترة البرنامج، حيث بلغت على التوالي 11227.4، 10240.02، 9066.36 مليار دج في السنوات التالية 2017، 2018، 2019 على الترتيب، حيث تميزت هذه السنوات بشبه استقرار في معدلات الانخفاض التي بلغت على التوالي 10.86%، 08.79%، 11.46%، وهذا الانخفاض المسجل ناجم عن أسعار المحروقات، حيث بلغت في المتوسط \$54، \$71.5، \$64.49 للبرميل في السنوات 2017، 2018، 2019، على الترتيب، (Organization of the Petroleum Exporting Countries, 2020, p.6) فإرتفاع السعر

في سنة 2018 إنعكس مباشرة بالإيجاب على معدل الانخفاض، و عليه فإن عملية تنقيد الموجودات الخارجية الصافية فقدت دورها الاساسي و القوي في عملية إصدار النقود طوال فترة البرنامج الخماسي (2015- 2019).

⊕ القروض الموجهة للإقتصاد

عرفت إرتفاعا معتبرا من سنة لأخرى و تسيير في ميل ذو اتجاه تصاعدي، فإرتفعت من 7277.2 مليار دج سنة 2015 إلى 10185.3 مليار دج سنة 2019، فهي تسجل إرتفاع و لكن بنسب مختلفة، حيث بلغت في سنة 2016 7909.9 مليار دج، بمعنى سجلت نموا طفيفا يقدر بـ 8.69% مقارنة بالسنة الماضية، فهو أقل من معدل النمو المسجل في سنة 2015 و المقدر بـ 16.57%، إن هذا التوسع في حجم القروض جعله يشكل أحد أهم مصادر الإصدار النقدي خاصة في ظرف تميز بتراجع موارد المصارف مما دفع البعض منها تلجأ إلى بنك الجزائر من أجل إعادة التمويل خلال هذه السنة. (Banque d'Algérie, 2016, p. 102) هذا من جهة، و من جهة أخرى، نتجت هذه الزيادة بفضل الزيادة المسجلة في حجم القروض الممنوحة للمؤسسات العمومية و القطاع الخاص.

استمر حجمها في الارتفاع ليبلغ 8880 مليار دج سنة 2017، و بوتيرة 12.37% مقارنة بسنة 2016، إن هذه الزيادة الطفيفة في معدل الارتفاع و المقدر بحوالي أربعة نقاط مئوية تعود إلى الارتفاع الطفيف في حصة القروض المقدمة للقطاع الخاص خاصة للأسر على شكل قروض رهنية، و يشير هيكل تطور القروض حسب فترات النضج إلى إنخفاض طفيف في حصة القروض الطويلة الأجل لصالح القروض المتوسطة و القصيرة الأجل من المجموع الإجمالي للقروض، إن التطور إلى الارتفاع في حجم القروض خاصة لدى المصارف تشير إلى أن إستراتيجيتها في ذلك تتضمن كأولوية جمع الموارد الهائلة المتوفرة خارج القنوات المصرفية.

واصل حجم القروض للاقتصاد في الارتفاع خلال سنتي 2018، و 2019 ليبلغ على التوالي 9641.5 مليار دج، 10185.3 مليار دج، و لكن بنسب إرتفاع تسيير في ميل ذو اتجاه تنازلي، حيث بلغت على الترتيب 8.57%، 5.64%، و هذا يرجع إلى الانخفاض الطفيف المسجل في حصة القروض الموجهة للقطاع الخاص ضمن إجمالي القروض الموجهة للاقتصاد، حيث تراجعت إلى 50.4% في سنة 2018 مقابل 51.4% سنة 2017. (Banque d'Algérie, 2019, p.101)

⊕ القروض الموجهة للدولة:

سجلت إرتفاعا مستمرا و في اتجاه ذو ميل تصاعدي منذ بداية البرنامج الخماسي إلى غاية سنة 2019، و لأول مرة منذ سنة 2004 لم تعد الدولة دائنا صافيا تجاه النظام المصرفي،

و التي تعبر عن تحول القروض المقدمة للدولة إلى مستحقات لها و نتيجة لذلك كانت لا تساهم في خلق النقود، حيث بلغ صافي قروض النظام المصرفي على الدولة في سنة 2015 مبلغ 567.5 مليار دج، و عليه نجد أن صافي إستحقاقات الدولة على الجهاز المصرفي عرفت تراجعاً قوياً جداً معتبراً بين ديسمبر 2014 و نوفمبر 2015، أي بنسبة انخفاض تقدر بـ 95.6%، و هذا يرجع لأثر اللجوء المفروض لصندوق ضبط الموارد نتيجة لتفاقم عجز الميزانية العمومية، و عمليات إعادة شراء من طرف الخزينة العمومية للاستحقاقات غير الناجعة للمصارف لزيائتها من المؤسسات العمومية و المقدر بـ 305.3 مليار دج،. في سنة 2016 سجلت إرتفاعاً لتبلغ 2682.2 مليار دج، أي إرتفاع تاريخي بنسبة 372.63%، و هذا يرجع بالدرجة الأولى إلى إستمرار التراجع القوي لإستحقاقات الدولة على بنك الجزائر، و التي تراجعت في 2016 إلى 870.1 مليار دج مقابل 2156.4 مليار دج سنة 2015، و من درجة ثانية الإرتفاع القوي لمستحقات البنوك التجارية على الدولة، حيث ارتفعت من 1479.3 مليار دج إلى 2387.9 مليار دج، أي ارتفاع بمبلغ يقدر بـ 908.6 مليار دج، و المرتبطة أساساً بعمليات إعادة الشراء من طرف الخزينة العمومية للمستحقات غير الناجعة للبنوك و القرض الوطني للنمو الاقتصادي.

عرفت القروض المقدمة للدولة ارتفاعاً مستمراً خلال السنوات 2017، 2018، 2019، حيث بلغت على التوالي 4691.9 مليار دج، 5571.84 مليار دج، 7138.4 مليار دج، أي ارتفاع بمعدلات مختلفة وهي على الترتيب 74.92%، 18.75%، 28.11%، و هذا الارتفاع سببه التزايد المستمر لمستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية، حيث بلغت على الترتيب 1967.4 مليار دج، 2751.92 مليار دج، 4860.6 مليار دج في السنوات 2017، 2018، 2019، مقابل (- 870.1) سنة 2016، على الرغم من انخفاض مستحقات البنوك التجارية على الدولة في سنة 2017 لتصل إلى 1688.7 مليار دج مقابل 2387.9 مليار دج سنة 2016، أي انخفاض بمبلغ 699.2 مليار دج، و في نفس السياق سجلت هذه المستحقات شبه استقرار في سنة 2018، أما في سنة 2019 انخفضت لتبلغ 953.4 مليار دج، و هذا انعكس سلباً على تذبذب معدلات ارتفاع حجم القروض المقدمة للدولة.

3- الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015- 2019)

3-1 هدف النمو الاقتصادي

يكن هذا الهدف في تحقيق معدلات نمو حقيقية موجبة، من أهم ما تهدف إليه السياسة النقدية، و لقد حقق الاقتصاد الجزائر معدلات نمو مختلفة منذ بداية الألفية الثالثة، خاصة في ظل البرامج التنموية السابقة. و الجدول التالي يبين لنا تطور معدلاته.

الجدول رقم (04): تطور معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (2015- 2019)

السنوات	2015	2016	2017	2018	2019
المعدل %	3.7	3.2	1.3	1.4	0.8

المصدر: (The Word Bank, 2020)

من الجدول، نلاحظ أن معدلات النمو المسجلة طوال فترة البرنامج موجبة، ولكنها في ميل ذو اتجاه تنازلي، حيث بلغ في سنة 2015 معدل 3.7% مسجلا بذلك انخفاضا جديا طفيفا مقارنة بسنة 2014، والتي بلغ حينها 3.8%، ثم استمر في الانخفاض للسنة الثانية على التوالي ليبلغ 3.2% في سنة 2016، أي تراجع بـ 0.5 نقطة مئوية، على الرغم من هذا التراجع الطفيف غير أنه يبقى الأفضل مقارنة بمعدلات النمو المسجلة في دول الشرق الأوسط وبلدان شمال إفريقيا، وخاصة في ظل الظروف الذي اتسم بالعجز الكبير والقياسي المسجل في ميزان المدفوعات الناتج عن الإنخفاض القوي في إيرادات الصادرات من المحروقات، حيث تراجع سعر البرميل إلى أقل من 45 دولار في سنة 2015 مقابل 110 دولار للبرميل في سنة 2014، وفي نفس السنة سجل عجز الميزانية العامة وللمرة السابعة على التوالي عجزا كبيرا يقدر بـ 2553.2 مليار دج، أي زيادة في العجز بمعدل 103% مقارنة بسنة 2014، أي ما يعادل نسبة 15.4% من إجمالي الناتج الداخلي. ونتيجة لهذه الظروف قامت الحكومة الجزائرية بقفل حساب هذا البرنامج بتاريخ 31 ديسمبر 2016، وتم تعويضه بفتح حساب باسم برنامج الاستثمارات العمومية والمتضمن مبلغ 300 مليار دج، كدلالة على إنخفاض تمويل برامج الاستثمارات العمومية خلال السنوات المتبقية من البرنامج (زكرياء م.، 2017، ص.221)

استمر في الانخفاض من جديد، حتى بلغ 1.3%، في سنة 2017، أي انخفض بـ 1.9 نقطة مئوية، وهذا سببه التراجع القوي لتوتيرة توسع قطاع المحروقات من حيث القيمة، حيث لم يحقق نموا في الحجم إلا بـ 1.6%، مقابل 3.3% في سنة 2016. سجل معدل النمو الاقتصادي زيادة طفيفة في سنة 2018، والمقدرة بـ 0.1 نقطة مئوية، وهذا في ظل استمرار التراجع في قطاع المحروقات وبمعدل يقدر بـ (-6.4%) مقارنة بالسنة الماضية، وفي سنة 2019 سجل معدل النمو الاقتصادي من جديد تراجعا يقدر بـ 0.6 نقطة مئوية.

بلغ معدل النمو خارج المحروقات في المتوسط طوال فترة البرنامج نسبة 3%، وقد تحقق هذا النمو أساسا بفضل الأداء الممتاز الذي عرفه قطاع الفلاحة نتيجة تحسن الظروف المناخية المواتية، وإلى جانب هذا، فقد ساهم فيه الديناميكية التي عرفها قطاع الخدمات المسوقة وغير المسوقة والصناعة وذلك من خلال استمرارها في تسجيل معدلات نمو جيد معتبرة، ما عدى قطاع البناء والأشغال العمومية والرأي الذي سجل إنخفاضا طفيفا. الجدير

بالذكر أن هذا المعدل تراجع بكثير خاصة إذا ما تم مقارنته بالمعدلات المسجلة في سنتي 2007، 2008، والتي بلغ حينها على الترتيب 6.3%، 6.1%. (المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، 2008، ص. 03)

3-2 هدف إستقرار الأسعار والتحكم في التضخم

يعتبر هدف استقرار الأسعار أحد أهداف السياسة النقدية في الجزائر، وأن التحديد الدقيق لهدفها النهائي المتمثل في الحد من التضخم يعطي لها فاعلية أكبر، وطبقا لما جاء في التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2017، كمايلي: " يقترح بنك الجزائر وسائل السياسة النقدية التي يجب وضعها لتحقيق هدف هذه السياسة و المتمثل في إستقرار الأسعار، المنصوص عليه صراحة في أوت 2010". (Banque d'Algérie, 2018, p. 101) الجدول التالي يبين لنا تطور معدل التضخم.

الجدول رقم (05):معدل التضخم في الجزائر للفترة (2015- 2019)

السنة	2015	2016	2017	2018	2019
التضخم%	4.78	6.40	5.59	4.27	1.75

المصدر: (Office national des statistiques, 2019)

إن مستوى الأسعار المعبر عنها بمؤشر الأسعار الموجهة للاستهلاك لمدينة الجزائر، يشير إلى أن معدل التضخم في سنة 2015 قدر بـ 4.78% مقابل 2.92% سنة 2014، فهو أكبر من المعدل المستهدف 04% بـ 0.78 نقطة مئوية، ثم سجل من جديد و للمرة الثانية على التوالي ارتفاعا، حيث بلغ 6.40% في سنة 2016، أي ارتفع بنسبة 33.89%، و أعلى من المعدل المستهدف بنسبة 60%، إن هذا الارتفاع ليس له صلة بالتضخم المستورد لأن أسعار استهلاك المنتجات ذات محتوى مستورد كبير لم تسجل إرتفاعا كبيرا، حيث لم تبلغ مساهمتها في التضخم إلا بنسبة 21.8%، و أيضا ليس له صلة بالتوسع في حجم الكتلة النقدية طالما أنها خلال نفس السنتين سجلت معدل نمو جد ضعيف. إن هذا التضخم يكتسي طابع هيكلي و يفسر بتوقعات لا أساس لها للمتعاملين الاقتصاديين، و إنما مرتبطة بالظروف التي تتميز بأسواق تنافسية بشكل غير كاف و سيئة التنظيم، و يتميز بعضها بتواجد وضعيات مهيمنة تتحكم في أسعار المنتجات الزراعية الطازجة و كذلك أسعار الخدمات.

سجل معدل التضخم في سنتي 2017، 2018 إنخفاضا متتالي ليبلغ 5.59%، 4.27%، على التوالي، أي انخفاض متتالي يقدر بنسبة 12.65%، 23.61%، رغم الانخفاض المسجل إلا أنه ليس كافيا طالما أنهما أعلى من المعدل المستهدف 04%، إن هذا الانخفاض المتتالي يرجع إلى الإنخفاض المتتالي المسجل في تضخم أسعار السلع الغذائية المصنعة، حيث تراجع إلى 3.5%،

2.6% في سنتي 2017، 2018 على الترتيب، مقابل 4.8% سنة 2016، و الذي بدوره مرتبط بالإنخفاض المتزامن في أسعار المنتجات الفلاحية الطازجة، حيث تراجعت إلى 4.1% سنة 2018 مقابل 6.6% سنة 2017. إستمر معدل التضخم في الانخفاض من جديد في سنة 2019، حيث قدر بـ 1.75%، أي تراجع بنسبة 59.01%، وهذا يرجع إلى الاستمرار في الإنخفاض المسجل في أسعار المنتجات الفلاحية الطازجة من جهة، و من جهة أخرى سجلت أسعار إستهلاك المنتجات ذات محتوى مستورد كبير انخفاضا قويا و في ميل تنازلي منذ شهر ماي سنة 2017. نلاحظ أنه في هذه السنة، حققت السياسة النقدية هدفها النهائي وهذا يدل على فعاليتها.

3-3 هدف التشغيل

إن تحقيق هدف النمو الإقتصادي ينعكس إيجابا عن هدف التشغيل، الذي يظهر من خلال إنخفاض معدلات البطالة التي تعكس الاختلال الحاصل في جانب العرض و الطلب في القوى العاملة لارتباطها بعوامل ديموغرافية و اجتماعية و اقتصادية، رغم أن هذا الهدف ليس حصريا على السياسة النقدية وحدها، بل تشاركها فيها بشكل كبير السياسات الأخرى خاصة المالية، و الجدول التالي يبين لنا تطور معدل البطالة طوال فترة البرنامج الخماسي.

الجدول رقم (06): تطور نسبة البطالة في الجزائر للفترة (2015-2019).

السنوات	2015	2016	2017	2018	2019
البطالة %	11.2	10.5	11.7	11.7	11.4

المصدر: (International Labour Organization , 2021)

من الجدول، نلاحظ أن معدل البطالة بلغ في سنة 2015 11.2%، مقابل 10.6% في سنة 2014، أي سجل ارتفاعا بنسبة 5.66%، ثم سجل انخفاضا طفيفا من جديد في سنة 2016 ليبلغ 10.5%، أي انخفاض بنسبة 6.25%. ثم سجل ارتفاعا آخر في سنة 2017 ليبلغ 11.7%، أي ارتفاع بنسبة 11.42%، وهذا يعود إلى الإنخفاض المسجل في تمويل الإستثمارات العمومية، حيث تم تجميد العديد من المشاريع خاصة التي لم تنطلق بعد، بالإضافة إلى إجراءات أخرى تدخل ضمن سياسة ترشيد النفقات العمومية، و الإكتفاء على الإلتزام فقط بالعمليات الضرورية التي تكتسي فقط طابع الأولوية القصوى. و في سنة 2018 سجل إستقرارا عند نفس المعدل، و بعدها سجل انخفاضا طفيفا بنسبة 2.56%، ليبلغ 11.4%، إن هذا الاستقرار يرجع إلى التحفيز الضريبية و الإدارية لإنشاء مؤسسات صغيرة و متوسطة.

4-3 هدف التوازن الخارجي

يتجسد تحقيق هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات و استقرار أسعار الصرف، فالجدول التالي يبين لنا تطور مسار كل من ميزان المدفوعات، و سعر الصرف.

الجدول رقم (07): تطور رصيد الميزان التجاري و سعر الصرف خلال الفترة (2015- 2019)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنوات	2015	2016	2017	2018	2019
رأ	- 27.53	- 26.03	- 21.76	- 15.82	- 5.90
*رم ت	- 18.03	- 20.12	- 14.41	- 7.46	- 2.74
س ص دج/\$	107.13	110.52	114.93	118.29	119.31

رأ (الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات)

رم ت (رصيد الميزان التجاري)

س ص (سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي).

المصدر: (Banque d'Algérie , 2019, p.164)

من الجدول، نلاحظ أن وضع ميزان المدفوعات سجل عجزا مستمرا و في ميل ذو اتجاه تنازلي و بمعدلات إنخفاض مختلفة من سنة إلى أخرى طوال الفترة (2015- 2019)، و هذا العجز يعتبر تاريخي و الأكبر منذ بداية الألفية الثالثة. حيث قدر في سنة 2015 بـ 27.53 مليار دولار، ثم استمر هذا العجز في الانخفاض ليبلغ في سنة 2016 26.03 مليار دولار، أي انخفض بمعدل 5.44%، و في سنة 2017 تراجع هذا العجز ليبلغ 21.76 مليار دولار، أي إنخفض بمعدل 20.95% مقابل سنة 2015، و هذا يرجع إلى الارتفاع المسجل في قيمة الصادرات من 29.30 مليار دولار إلى 34.56 مليار دولار، و التي ساهمت فيها صادرات قطاع المحروقات التي سجلت ارتفاعا من 27.91 مليار دولار إلى 33.20 مليار دولار، و الذي يفسر بالتحسن الطفيف في سعر البرميل الواحد الذي انتقل من 45 دولار إلى 54.05 دولار. استمر هذا العجز في الانخفاض ليبلغ على التوالي 15.82 مليار دولار، 5.90 مليار دولار في سنتي 2018، 2019، أي بمعدل انخفاض يقدر بـ 27.29%، 62.70%، و هذا يرجع للإرتفاع المسجل في قيمة الصادرات مع الثبات النسبي المسجل في قيمة الواردات.

أما فيما يتعلق بسعر الصرف، نلاحظ أنه سجل ارتفاعا متتالي و في ميل ذو اتجاه تصادي، و هذا يعني أن هناك تدهور في قيمة العملة الوطنية و هذا التدهور مستمر طوال الفترة، و بنسب مختلفة من سنة إلى أخرى، حيث انتقل من 107.13 دينار جزائري للدولار الواحد سنة 2015 إلى 119.31 دينار جزائري للدولار الواحد، أي تراجع في قيمة العملة الوطنية في سنة 2019 بنسبة 11.36% مقابل سنة 2015.

خاتمة:

مع بداية سنة 2015 و في تعارض كلي للمؤشرات النقدية مقارنة بالسنوات السابقة، حيث لأول مرة منذ بداية الألفية الثالثة تقلص فائض السيولة، و الخزينة العمومية لم تعد دائما صافيا تجاه النظام المصرفي، ولم يصبح صافي الأصول الخارجية المصدر الأساسي للتوسع النقدي منذ سنة 2014، إعمدت السياسة النقدية في سبيل تحقيق أهدافها النهائية على الأدوات غير المباشرة، حيث أدى إنخفاض السيولة المصرفية و استمراره إلى تغيير جذري في إدارة السياسة النقدية، التي كانت و منذ بداية الألفية الثالثة تكمن في إمتصاص فائض السيولة المصرفية، حيث قام بنك الجزائر بالإتجاه نحو سياسة ضخ السيولة المصرفية لضمان تمويل النظام المصرفي، حيث قام بإدارة السياسة النقدية أساسا بواسطتها من خلال تنشيط أداة السوق المفتوحة و تفعيل السوق النقدية ما بين المصارف و إرساء معدلات الفائدة في هذه السوق وفق المعدل التوجيهي لبنك الجزائر، مع التأكيد على مجموع القاعدة النقدية كهدف و سيط، و فعلا سمح هذا بتعويض الانخفاض في السيولة المصرفية بشكل فعلي و لكن عجز عن التحكم في التضخم خلال السنوات الأربعة الأولى من فترة البرنامج ما عدى في السنة الأخيرة أين سجل معدل أقل بكثير عن المعدل المستهدف.

من النتائج المتوصل إليها:

1. تمكن بنك الجزائر من مواكبة الاتجاهات الحديثة في إدارة السياسة النقدية حيث قام بالتحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، رغم الظاهرة النقدية الجديدة التي اتسم بها النظام المصرفي وهي إنخفاض في السيولة المصرفية و استمراره، قام بنك الجزائر و في سبيل توفير السيولة اللازمة لتمويل النظام المصرفي بإدارة السياسة النقدية بواسطة أدوات غير مباشرة، و التي أثبتت فعاليتها عند التوفير الملائم في السيولة بشكل فعلي و لكن هاته الفعالية تبقى نسبية طالما لم تتمكن من التحكم في التضخم كهدف نهائي مؤكدا على إعتبار أن القاعدة النقدية كهدف و سيط؛
2. تتكون الكتلة النقدية في الجزائر من النقود الورقية و النقود الكتابية و أشباه النقود، حيث عرف حجم نسبتها من الكتلة النقدية تباين بين الارتفاع و الانخفاض تارة لصالح النقود الكتابية (الودائع تحت الطلب)، و تارة لصالح أشباه النقود، إلا أن النقود الورقية هي التي ساهمت بأقل نسبة مقارنة بأشباه النقود و النقود الكتابية، فهي سجلت أعلى نسب طوال الفترة (2015- 2019)، أما عن مقابلاتها فتتكون من الأصول الخارجية الصافية و القروض الداخلية، إلا أن المقابل الأول لم يمثل المصدر الرئيسي لإصدار النقود

مثلما كان عليه في السنوات السابقة وهذا لارتباطها بأسعار المحروقات في الأسواق الدولية والتي شهدت ركودا، و إلى جانب هذا سجلت القروض المقدمة للاقتصاد ارتفاعا مستمرا خاصة منذ سنة 2015، كمقابل ثاني أكثر أهمية للكتلة النقدية و في حين تبقى نسبتها منخفضة مقارنة بالنتائج الداخلي الخام، غير أن هذه النسبة هي أيضا في إرتفاع مستمر مقارنة بالنتائج الداخلي الخام؛

3. إن تبني سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيق هذه السياسة منها العامة و الأولوية ، و نجد الجزائر اعتمدت هذه السياسة إلا إنه يتطلب تفعيلها أكثر من خلال توفير البيئة المواتية لها، كزيادة إعطاء قدر أكبر من الاستقلالية لبنك الجزائر عن طريق التشريعات القانونية أو من ناحية الممارسة الميدانية لتحقيق كل الشروط العامة. و بناء على نتائج التحليل، هناك مجموعة من التوصيات التي نضعها تساهم بشكل كبير في الزيادة من عالية السياسة النقدية في الجزائر، والتي نذكر منها:

1. ضرورة إعطاء إستقلالية أكبر لبنك الجزائر في مجال رسم و ممارسة و تنفيذ السياسة النقدية بما يضمن له التحكم الجيد في التضخم؛
2. ضرورة إيجاد نموذج قياسي يعكس إرتباط معدل التضخم المستهدف بأدوات السياسة النقدية الذي يعتمد على النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم؛
3. ضرورة تهيئة بيئة مالية متطورة و مستقرة من أجل إنجاح الأدوات النقدية حتى تصبح هذه البيئة قادرة على مواكبة التطورات الحاصلة في الأدوات النقدية.

قائمة المراجع:

- أجري، ر. (2019). أثر التفاعل بين لاسياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة قياسية خلال الفترة (1986-2017) كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير. الجزائر: جامعة تلمسان .
- إكن، ل. (2017). تقييم فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1990-2014) جامعة الجزائر 3: كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.
- التعليمية. (2005). التعليم رقم (04-05) المؤرخة في 14 جوان 2005، المتعلقة بأداة تسهيلات الودائع المغلة للفائدة .
- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي. (2008). ملخص حول الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمم .
- حسين، ب. ا. & عبد السلام، ب. (2017). تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرية -حالة الجزائر خلال الفترة (2000 - 2014) مجلة إقتصاد المال والأعمال. (04)
- رقم 0-، ا. التعليم رقم (02-02) المؤرخة في 11 أفريل 2002، الملحة على إدراج أداة استرجاع السيولة في السوق النقدية .
- زكرياء، ر. ا. & صرامة، ر. ا. (2018). فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو إستراتيجية استهداف التضخم -دراسة تحليلية تقييمية للفترة (2002 - 2016) مجلة العلوم الإنسانية، جامعة أم البواقي، الجزائر. (02) 04 ،
- زكرياء، م. (2017). تقييم أداء برامج تعميق الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر من خلال مربع كالدور السحري دراسة للفترة (2001-2016) المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، (06)
- طيبة، ر. ا. & طهرات، ر. (2020). تقييم فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في الحد من التضخم خلال الفترة (2000 - 2016) مجلة معارف. (01) 15 ،
- محمود، ر. ح. & محمود، ر. ا. (2013). اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية. (1 ed.) الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية.
- وسام، م. (2000). النقود والسياسة النقدية الداخلية. لبنان: دار المهمل اللبناني للطباعة والنشر.

قائمة المراجع باللغة الأجنبية

- Bank, T. W. (2020). World Bank national accounts data and OECD national Accounts date files 10/06/2021.
- Banque d'Algérie . (2019). *Evolution économique et monétaire en Algérie* .
- Banque d'Algérie. (2018). *Evolution économique et monétaire en Algérie* .
- Countries, O. o. (2020). Monetary policiers: Potential impact on the oil market. *OPEC Mmonthly Oil Market Report* , 6.
- d'Algérie, B. (2019). *Bulletin statistique trimestriel*.
- d'Algérie, B. (2015). *Evolution économique et monétaire en Algérie*. Algérie: Rapport annuel .
- International Labour Organization . (2021). *Catalogue of national data sources 20/03/2021*.
- Office national des statistiques. (2019). *Indice des prix a la consommation* .
- statistique, O. n. (2020). Collections statistiques n° 215-2020 série E . *Statistique économiques n° 102* .